

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

J.フロント リテイリング株式会社（証券コード:3086）

【新規】

発行登録債予備格付 A+

【据置】

長期発行体格付 A+
格付の見通し 安定的
債券格付 A+
国内CP格付 J-1

■格付事由

- 大手百貨店グループの持株会社。中核事業会社である大丸松坂屋百貨店のほか、ファッション専門店ビルを展開するパルコなどを擁する。セグメント利益をみると百貨店事業が中心であるものの、パルコ事業も一定の利益貢献を果たしている。また、不動産事業の強化を進めており、賃貸物件の開発に取り組みとともに、神戸店や京都店などの周辺店舗の移管を行っている。グループの一体性は強く、当社の格付にはグループ全体の信用力を反映させている。
- 足元の事業環境は厳しいものの、今後、収益力の強化が進むとみられる。19年9月に大丸心齋橋店本館、同年11月に渋谷パルコが開業し、業績への寄与が見込まれる。注力する不動産事業の業績は堅調に推移する見通しである。財務面では店舗関連投資に加え、パルコ株式の公開買付けにより、債務負担の増加が予想される。ただ、今後の投資は財務面に配慮しつつ実施されること、大型店舗の稼働に伴うキャッシュフロー創出力の向上が見込まれることなどから、中期的に財務構成の改善が進むと考えられる。以上を踏まえて、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 百貨店事業では消費税増税前の駆け込み需要の反動減の影響を受けている。中間層の消費が低調な中、富裕層の開拓が重要と考えられる。小売と不動産賃貸を併用した「ハイブリッド型」店舗として大丸心齋橋店本館が開業し、客層の拡大やローコストオペレーションが進んでいる。今後の基幹店への展開が注目される。パルコ事業では渋谷パルコのほか、錦糸町パルコなど都市部拠点の拡大や既存店改装効果などにより、収益貢献を引き続き果たしていくとみている。19年12月よりパルコの完全子会社化を目的に、同社株式の公開買付けを実施している。公開買付けの帰結、不動産事業をはじめとした連携強化の進捗状況などを注視していく。不動産事業は大丸心齋橋店北館（20年秋開業予定）など物件の開発に伴い、収益力の強化が見込まれる。
- 20/2期（IFRS）の事業利益は495億円（前期比8.8%増）の計画で、IFRS第16号適用（賃借料減など）や人事関連制度変更による人件費減といった影響がその背景にある。実際には百貨店事業では収益面で苦戦がみられ、消費税増税や新型コロナウイルスの影響が懸念される。21/2期は大丸心齋橋店本館および渋谷パルコの通年寄与のほか、不動産事業の収益貢献が見込まれる。投資については、店舗関連やパルコ株式公開買付けにより増加しているが、20/2期がピークと想定される。また、利益蓄積に伴う自己資本の増加もあり、21/2期以降、財務構成の改善が進むとJCRでは考えている。なお、IFRS第16号適用により、各種財務指標に変化がみられるものの、当社の経済的実態に変化はなく、格付やその見通しに与える影響は限定的である。

（担当）上村 暁生・大塚 浩芳

■格付対象

発行体：J.フロント リテイリング株式会社

【新規】

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	500 億円	2020年2月7日から2年間	A+

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2015年8月5日	2020年8月5日	0.302%	A+
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50 億円	2015年8月5日	2022年8月5日	0.468%	A+
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150 億円	2017年8月4日	2022年8月4日	0.160%	A+
第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2017年8月4日	2027年8月4日	0.435%	A+
第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2019年5月22日	2024年5月22日	0.200%	A+
第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2019年5月22日	2029年5月22日	0.370%	A+

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	500 億円	J-1

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2020年2月4日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：濤岡 由典
主任格付アナリスト：上村 暁生
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「小売」(2011年7月13日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付の視点」(2003年7月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) J.フロント リテイリング株式会社
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
 - ・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
 - ・ 格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル